

Shânti India

www.shanti-am.com

31 Décembre 2009

Objectif

Shânti India investit essentiellement en actions indiennes et de manière complémentaire en obligations convertibles ou sur d'autres produits de taux.

C'est un fonds qui vise la performance du marché à long terme en amortissant les chocs. Sa gestion fondamentale s'appuie sur notre bureau de recherche partenaire à Mumbai

Performances & Marché

Fin d'année tonitrueuse pour l'Inde et pour Shânti India, qui malgré sa part d'obligations convertibles progresse en décembre de 7,70%, à peu près comme le Sensex, à 7,86% en euro.

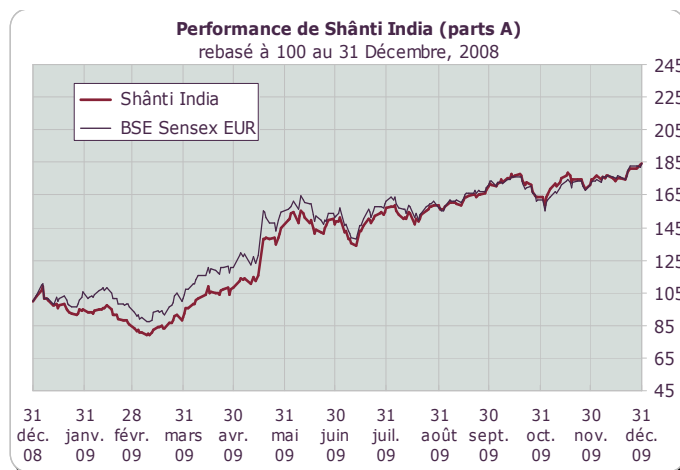
Pour l'année entière, les chiffres sont proches également (bien que notre gestion ne soit pas indicielle !), respectivement à 84,49% et à 84,38%. L'autre grand indice, le Nifty progresse de 79,02%.

Le bilan pour 2009 est selon nous donc tout à fait satisfaisant, car cette belle marche a été franchie avec relativement moins de volatilité que le marché, les obligations convertibles ayant joué leur rôle d'amortisseur dans les gros mouvements.

Enfin, sur notre poche de valeurs moyennes -qui représente en moyenne autour de 20% du portefeuille-, nous avons enregistré une performance brute proche de 140% sur l'année, bien supérieure à celle de l'indice BSE Midcap, démontrant ainsi l'attrait du stock picking sur ces titres pour lesquels nos attentes en termes de performance sont très élevées.

Quant à 2010, nous pensons qu'il est utile de faire référence aux marchés développés : il est bien possible qu'avec la bonne santé économique sous-jacente, certains marchés

émergents (dont l'Inde) aient une volatilité inférieure aux bourses européennes. Globalement, nous espérons donc une performance positive et supérieure à l'Eurostoxx. La croissance attendue des profits est maintenant de 20% (à mars 2011), et la prévision économique revue en hausse à 8%.



	janv.	fév.	mars	avril	mai	juin	juillet	août	sept.	oct.	nov.	déc.	total
2005											-0.01%	1.27%	
2006	2.89%	1.98%	5.04%	-2.35%	-12.59%	1.30%	-0.31%	9.54%	7.64%	4.73%	3.62%	3.55%	25.87%
2007	2.92%	-9.16%	3.08%	12.36%	8.95%	3.00%	2.76%	-1.58%	10.50%	12.36%	2.67%	12.77%	76.64%
2008	-16.47%	-3.68%	-14.19%	10.47%	-8.49%	-17.47%	5.89%	0.31%	-17.13%	-37.59%	-15.27%	2.02%	-72.64%
2009	-4.81%	-9.86%	4.67%	20.03%	34.44%	1.64%	6.35%	1.19%	7.21%	-3.56%	4.52%	7.70%	84.49%

Le fonds a obtenu l'agrément de la SEBI indienne en mars 2006 et a été pleinement investi fin avril 2006.

Société & Economie

Impossible de faire un reporting ce mois-ci sans faire référence à Copenhague et aux questions écologiques qui inquiètent le monde entier aujourd'hui. De ce point de vue aussi, ce pays est atypique.

Une chose sûre est que ce n'est pas ici que la consommation de viande, et encore moins de bœuf, absorbe l'eau de la planète. Qu'on en juge : les américains en mangent environ 100 kg par an et par personne, les européens 50, les chinois 20 (5 il y a 20 ans !) et les indiens... 1,2 !

Trois facteurs se conjuguent pour cela : la pauvreté bien sûr, le fait que le régime végétarien soit celui d'à peu près la moitié de la population (dont une grande partie sans œufs c'est à dire les végétariens « stricts »), et bien sûr le fait que la vache est sacrée dans la religion hindoue, réduisant ainsi les possibilités aux autres viandes, moins courantes.

N'empêche, si comme le veut l'image d'Epinal, les bovins n'ont pas trop de souci à se faire et peuvent même traîner au milieu de la circulation, le pays manque quand même

d'eau. Avec 16% de la population mondiale, et 4% des réserves, les déficits sont déjà cruels dans bien des endroits. Et pour l'instant, les choses ne s'arrangent pas : depuis les années soixante-dix, les fermiers indiens ont commencé à creuser des puits et chercher de l'eau avec des pompes électriques. L'électricité est très peu chère, voire gratuite pour les populations rurales (on retrouve d'ailleurs là la cause de l'état de délabrement de l'infrastructure électrique en Inde, qui demande des investissements gigantesques pour combler les trous ici aussi). Il s'est donc creusé 20 millions de puits dans le pays depuis.

Du coup, l'exploitation de la nappe phréatique aurait, selon des mesures récentes de la NASA (The Economist, Sep 09), réduit celle-ci de 110 milliards de m³ entre 2002 et 2008. A Delhi, elle baisserait de 3 mètres par an.

Bref, la charge lente du pachyderme a intérêt à se poursuivre, pour que les statistiques continuent de s'améliorer : construction de barrages, de canaux, et de

systèmes d'irrigations demandée d'urgence... Comme pour tout le reste, alors que les bras peuvent nous en tomber de désespoir face à la lenteur et à l'absurdité bureaucratique-

politique sur des projets de cette importance, les choses se font, et ces batailles de chiffres astronomiques se gagnent, un peu sans qu'on s'en rende compte.

Investissement & Opérations

Les opérations ont été moins nombreuses que lors du mois précédent, et en bonne partie une poursuite de ce que nous avions déjà entamé.

Nous avons continué à faire un peu de trading sur **Bharti Airtel** (téléphonie mobile), qui s'est bien redressée.

Au chapitre des « vrais » investissements/cessions, nous avons liquidé **Crompton Greaves** dont le cours avait dépassé nos objectifs, ainsi que **Bartronics** (ingénierie informatique, une ligne issue de la conversion d'une obligation convertible).

Les liquidités ont été réinvesties en **Pantaloon** (première chaîne de distribution alimentaire et vestimentaire du pays), et en **Cox & Kings** (première chaîne d'agences de voyage).

Ces deux titres nous semblent de parfaits investissements à long terme pour profiter de l'augmentation de la consommation des ménages.

Au chapitre des obligations convertibles, nous avons renforcé nos lignes de **Tata Steel** et **Sesa Goa**. Ce n'est pas tant l'attrait de formidables croissances de bénéfices sur ces titres qui nous ont motivés, que le fait qu'opérant dans le secteur minier/métallurgique, avec des situations très sûres, on bénéficie ainsi d'une option à coût quasi-nul sur l'évolution de ces secteurs dans le monde.

En revanche, nous avons vendu une des deux lignes de convertibles **Sterling Biotech**.

Statistique

Date de création	18 novembre 2005
Performance depuis la création	13.63%*
Performance depuis le 31 déc. 2008	84.49%*
Actifs sous gestion	55 747 504 €
VL parts A au 31 Décembre 2009	113.63 €
VL parts B au 31 Décembre 2009	70.90 €
VL parts A au 31 décembre 2008	61.59 €
VL parts B au 31 décembre 2008	38.62 €

* Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

	Shânti India	Sensex
PER à un an	15.9	17.2
PER large caps (> 40 Mds INR)	17.8	N.A.
PER smid caps (< 40 Mds INR)	10.7	N.A.
δ moyen	0.42	N.A.
Volatilité (sur un an)	34.7	35.1
Semivariance (sur un an)	32.5	35.0

Sources Bloomberg - Shânti

Principales Expositions

Reliance Industries	8.05%
ICICI Bank	6.77%
Infosys Technologies	5.36%
Bharti Airtel	4.46%
Cairn Energy	3.62%
HDFC	3.57%
Hindustan Construction	3.57%
Kotak Mahindra Bank	3.25%
Orbit	3.19%
Oracle Financial	3.11%

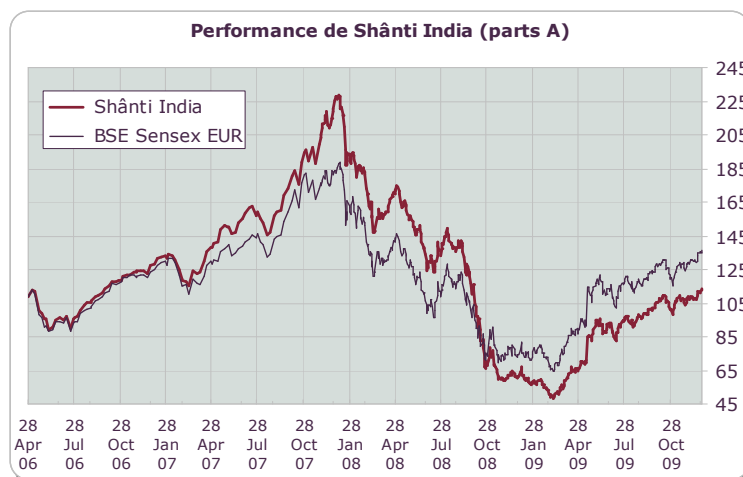
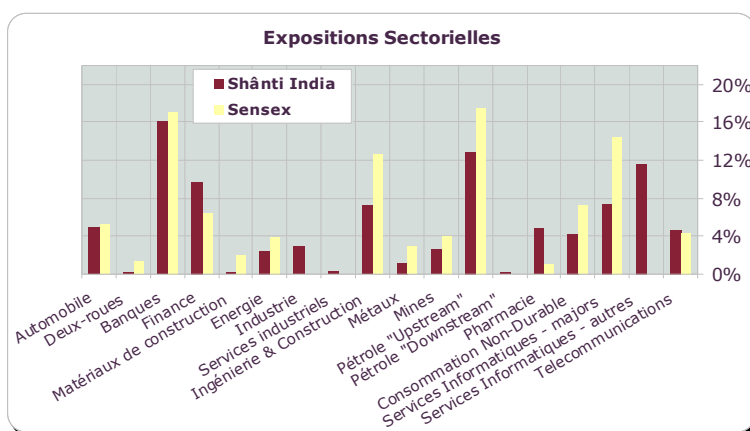
Incluant l'exposition implicite des obligations convertibles

Obligations Convertibles

Educomp Solution Cb 0 26/07/12	2.90%
Sesa Goa Cb 5 10/31/2014	2.24%
Rolta India Cb 0 06/29/12	1.86%
Everest Kanto Cylinder Cb 0 10/10/12	1.65%
Tata Motors Cb 4 10/16/2014	1.62%

Petites & Moyennes Capitalisations

Cairn Energy	3.62%
Orbit	3.19%
Rolta India	2.07%
Polaris	1.85%
Adhunik Metaliks	1.01%



Forme juridique : FCP de droit français, actions internationales	Code ISIN:	Frais de gestion fixes :	Frais de gestion variables uniquement sur la part B :
Date de création : 18 novembre 2005	Parts A : FR0010232660 Parts B : FR0010606186	Parts A : 2% TTC Parts B : 2,50% TTC	20% TTC de la surperformance du fonds par rapport à l'indice SENSEX Total Return en EUR, avec « High Water Mark »
Montant minimum de souscription :	Code Bloomberg :	Valorisation :	Centralisation des souscriptions et des rachats :
Parts A : 50 000 € Parts B : 1 part	Parts A : SHANIND FP Parts B : SHANINB FP	Quotidienne	RBC Dexia Investor Services Bank France Tél. 01 70 37 85 36 Ordre en J-1 avant 17h00. Souscription en montant. Règlement en J+3.